

比亚迪(1211.HK)

积极推进品牌高端化，憧憬提高 ASP 和毛利表现



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	254.80
总市值 (亿港元)	9019.0
52周高位	333.0
52周低位	161.7

*截至 2 月 3 日

9M22 财务资料摘要

人民币(亿元)	
营业收入	2676.9
按年变动(%)	84.4
经营利润	120.9
按年变动(%)	212.4
经调整利润	83.6
按年变动(%)	843.7

股东数据

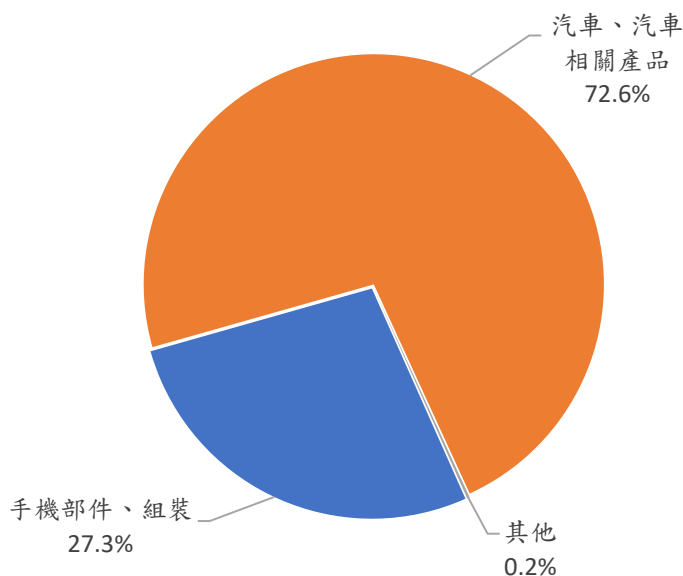
持股	
王传福	28.3%
Berkshire	12.9%

来源: 彭博

公司简介

- 比亚迪(1211)业务布局涵盖电子、汽车、新能源和轨道交通等领域，并在这些领域发挥着举足轻重的作用，从能源的获取、存储，再到应用，全方位构建零排放的新能源整体解决方案。2022 年上半年，公司在国内新能源汽车占有率达到 24.7%，稳占新能源车销售一哥位置，大幅抛离其他竞争对手，同时在全球新能源车销量亦排名第一。

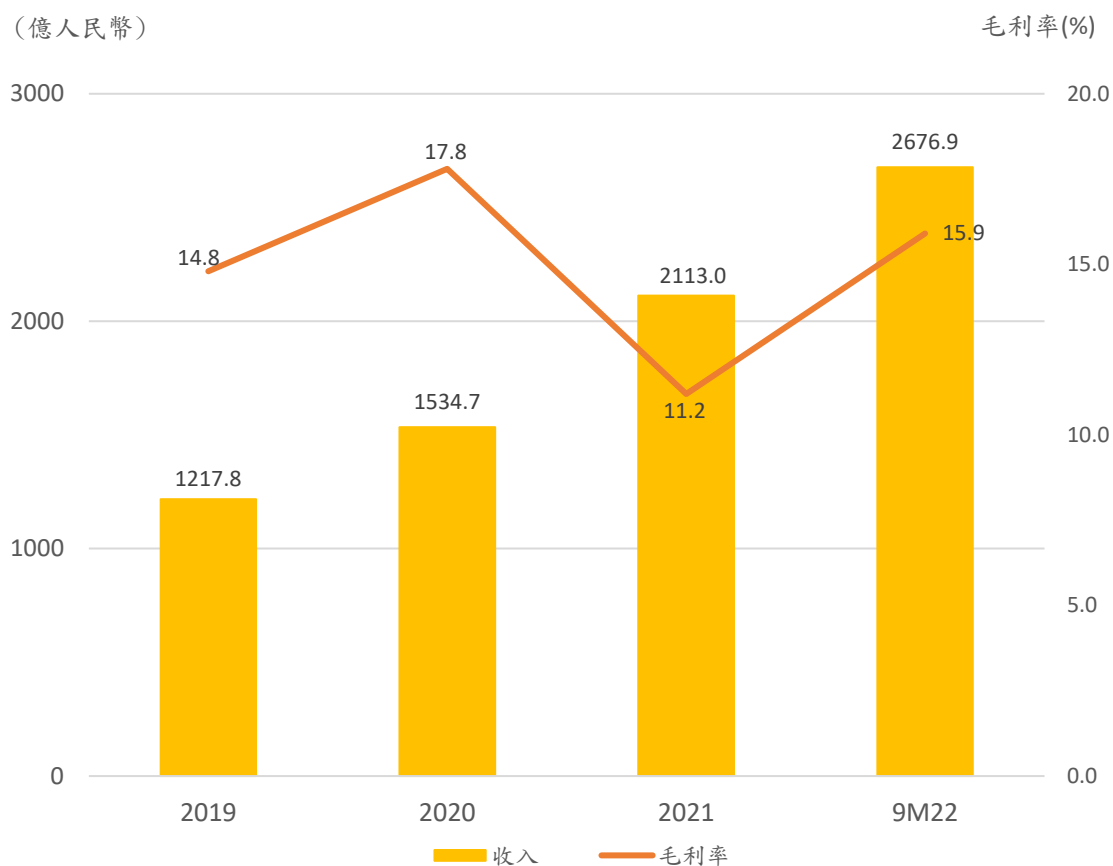
1H22 收入分布



来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 据港交所上周资料披露，股神巴菲特(Warren Buffett)旗下巴郡(Berkshire Hathaway)于1月27日减持155.5万股比亚迪H股，是次出售均价为每股266.32元，合计套现4.2亿港元，为今年内第二次。自去年8月以来，为巴郡第八次减持比亚迪，累计减持1929.2万股，套现近40亿港元，持股量由19.0%，减少至12.9%。



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 比亚迪于2月初公布1月份之销售数据，整体汽车销售为15.1万辆，同比增加58.6%，环比减少35.7%。新能源车销售按年上升61.6%至15.0万辆，其中纯电动车销售为7.1万辆，同比增加53.8%，环比下滑36.3%；插电式混合动力销售7.8万辆，同比增加69.4%，环比下滑35.7%。至于高端品牌腾势销量持续爬坡，1月份录得销量6,437辆，按月增长7.3%。比亚迪上月销售较12月份显著回落，相信是受到农历新年淡季以及新能源车财政补贴政策退坡之影响。
- 此外，公司早前预计2022年度，经调整利润介乎151.0至163.0亿人民币，同比增长11至12倍，高于市场预期。盈利显著增长，归因于新能源车销量表现强劲，并有效纾缓原材料价格上升带来之成本压力。惟受累消费电子行业低迷，手机部件及组装业务盈利能力受压。

业务前景

- 展望 2023 年，预计第一季度新能源车财政补贴政策退坡依然会对中国整个新能源车市场销售构成一定冲击，考虑到公司新能源车产品组合较其他新能源品牌丰富，具备纯电动及插电式混合动力版本之余，亦涵盖轿车、SUV 及 MPV 车型，加上手头订单充裕，复苏步伐会较同业快。同时，公司有意将品牌走向高端化，憧憬「腾势」D9 持续爬坡以及「仰望」首款车款 U8 已正式发布，有利提高 ASP 和毛利率表现。
- 公司在海外市场布局不容忽视，公司乘用车产品已进入日本、泰国和墨西哥等市场，纯电动大巴开始出口到印度尼西亚、毛里求斯等，预计今年新能源车在海外地区销量会冲击 20 万辆以上。另外，比亚迪电池产能将增加至 500GWh 以上，相信可外供予更多车厂使用，贡献更多收入来源。

估值

	2023E	2024E
市盈率	28.8	20.6
市帐率	4.85	3.85
股息率	0.3	0.4

来源:彭博

风险因素

- 上游原材料涨幅胜预期
- 新能源车补贴退出，短期销售承压
- 新车型销售不似预期

投资建议

- 综合而言，比亚迪基本因素稳健，丰富产品组合、品牌高端化、持续拓展海外市场均为收入及盈利增长重要动力。策略上，近期公司股价受股神再次沽货消息拖累，技术上未能修补去年 8 月下旬之下跌裂口，料股价会进一步向下调整，初步支持见于 50 天线。

同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
比亚迪	1211.HK	9019.0	32.3	28.8	4.85	0.3
理想汽车	2015.HK	2120.0	32.4	97.0	3.96	-
零跑汽车	9863.HK	321.7	-6.8	-	-	-
蔚来	9866.HK	1520.2	15.9	-	6.87	-
小鹏汽车	9868.HK	725.5	9.7	-	2.15	-

来源:彭博

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发,内容基于其认为可靠的来源,但就其是否公平、准确、完整或正确,千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改,恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览,并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下,千里硕及其员工和亲属或联系人,可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸,以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意,投资的价值和证券的价格可以上升或下跌,过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见,千里硕在任何情况下,就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失,概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可,任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点,由证监会持牌分析师拟备,并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露,否则于本报告刊发日期,就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券,本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk